

OPTIMALISASI STRUKTUR MODAL, DALAM PERSPEKTIF COST
OF CAPITAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO
PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI



Diajukan Oleh :

MUALLA MUFARRISTI

1013010083/FE/EA

Kepada

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2014

OPTIMALISASI STRUKTUR MODAL, DALAM PERSPEKTIF COST
OF CAPITAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO
PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana EKONOMI DAN BISNIS
Progdi Akuntansi



Diajukan Oleh :

MUALLA MUFARRISTI

1013010083/FE/EA

Kepada

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN”
JAWA TIMUR
2014

SKRIPSI

OPTIMALISASI STRUKTUR MODAL, DALAM PERSPEKTIF COST
OF CAPITAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO
PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh :

MUALLA MUFARRISTI

1013010083/FE/EA

telah dipertahankan dihadapan
dan diterima oleh Tim Penguji Skripsi
Progdi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur
Pada tanggal 28 Februari 2014

Pembimbing :

Tim Penguji :

Pembimbing Utama

Ketua

Dr. Sri Trisnaningsih, SE, MSi

Dr. Sri Trisnaningsih, SE, MSi
NIP.196509291992032001

Sekretaris

Drs. Ec. Muslimin. M.Si

Anggota

Dra. Ec. Siti Sundari. M.Si

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran"
Jawa Timur

Dr. Dhani Ichsanuddin Nur, SE, MM
NIP.196309241989031001

SKRIPSI

OPTIMALISASI STRUKTUR MODAL, DALAM PERSPEKTIF COST
OF CAPITAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO
PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

Yang diajukan

MUALLA MUFARRISTI

1013010083/FE/EA

Telah diseminarkan dan disetujui untuk menyusun skripsi oleh

Pembimbing Utama

Dr.Sri Trisnaningsih, MSi
NIP.196509291992032001

Tanggal : 21 Februari 2014

Mengetahui,
Ketua Progdi Akuntansi

Dr. Hero Priono, SE, MSi, Ak, CA
NIP.196110111992031001

SKRIPSI

OPTIMALISASI STRUKTUR MODAL, DALAM PERSPEKTIF COST
OF CAPITAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO
PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

Yang diajukan

MUALLA MUFARRISTI

1013010083/FE/EA

Disetujui untuk Ujian Lisan oleh

Pembimbing Utama

Dr.Sri Trisnaningsih, MSi
NIP.196509291992032001

Tanggal : 21 Februari 2014

Wakil Dekan I

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

DRS. H. RAHMAN A. SUWAIDI, MS
NIP. 196003301986031003

USULAN PENELITIAN
OPTIMALISASI STRUKTUR MODAL, DALAM PERSPEKTIF COST
OF CAPITAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO
PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

Yang diajukan

MUALLA MUFARRISTI

1013010083/FE/EA

Telah disetujui untuk diseminarkan oleh

Pembimbing Utama

Dr.Sri Trisnaningsih, MSi
NIP.196509291992032001

Tanggal : 11 Desember 2013

Mengetahui,
Ketua Progdi Akuntansi

Dr. Hero Priono, SE, MSi, Ak, CA
NIP.196110111992031001
SKRIPSI

OPTIMALISASI STRUKTUR MODAL, DALAM PERSPEKTIF COST
OF CAPITAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO
PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh :

MUALLA MUFARRISTI

1013010083/FE/EA

telah dipertahankan dihadapan
dan diterima oleh Tim Penguji Skripsi
Progdi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur
Pada tanggal 28 Februari 2014

Pembimbing :

Tim Penguji :

Pembimbing Utama

Ketua

Dr.Sri Trisnaningsih, MSi
NIP.196509291992032001

Dr. Sri Trisnaningsih.M.Si

Sekretaris

Drs. Ec. Muslimin. M.Si

Anggota

Dra. Ec. Siti Sundari. M.Si

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran"
Jawa Timur

Dr. Dhani Ichsanuddin Nur, SE, MM
NIP.196309241989031001

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir penulisan skripsi dengan judul : “Optimalisasi Struktur Modal, dalam Perspektif Cost of Capital Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia”. dengan baik.

Pada kesempatan yang berbahagia ini, penulis sangat berterima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dorongan sehingga dapat menyelesaikan tugas-tugas sebagai mahasiswa Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur. Ucapan terima kasih khususnya penulis sampaikan kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Teguh Soedarto, MP, selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak Dr. H. Dhani Ichsanuddin Nur, MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
3. Bapak Drs. H. Rahman A. Suwaidi, MS, selaku wakil Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas “Veteran” Jawa Timur.
4. Bapak Dr. Hero Priono, SE, MSi, Ak, CA, selaku Kepala Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
5. Ibu Dr. Sri Trisnaningsih, SE, MSi, selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan selama penyusunan penulisan ini.

6. Seluruh Dosen dan Staf Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur yang telah mendidik penulis selama menjadi mahasiswa.
7. Keluarga tercinta Bapak, Ibu, Mas Ocha dan Adik Tika yang telah memberi semangat dan doa serta kasih sayang, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
8. Sahabat – sahabat tercinta Bella, Apri, Wahyu, Okta, Omar, Hanif, Sesza, Mbak Arini yang selalu memberi semangat dan doa serta kasih sayang, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
9. Seluruh staf di Bursa Efek Indonesia yang telah mengizinkan penulis melakukan penulisan di Bursa Efek Indonesia dan telah memberikan data-data perusahaan yang dibutuhkan penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa memberikan balasan atas kebaikan dengan limpahan Rahmat-Nya yang berlipat ganda, Amin.

Akhirnya penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, karena itu saran dan kritik sangat diharapkan demi perbaikan dan penyempurnaan skripsi ini, dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi akademika UPN “Veteran” umumnya, serta bagi mahasiswa Program Studi Akuntansi khususnya.

Surabaya, 17 Februari 2014

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
ABSTRAK.....	xi
 BAB I PENDAHULUAN	 1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	10
1.3. Tujuan Penelitian	10
1.4. Manfaat Penelitian	10
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	 12
2.1. Hasil Penelitian Terdahulu	12
2.2. Landasan Teori	20
2.2.1. Pengertian Laporan Keuangan	20
2.2.1.1. Tujuan Laporan Keuangan	20
2.2.2. Manajemen Keuangan	26
2.2.3. Struktur Modal	27
2.2.3.1. Teori Struktur Modal	29
2.2.3.1.1. Agency Theory	30
2.2.3.1.2. Signaling Theory	31

2.2.3.1.3.	Asymmetric Information	
	Theory	31
2.2.3.1.4.	Trade – Off Theory	32
2.2.3.1.5.	Pecking Order Theory	33
2.2.3.2.	Faktor – Faktor yang Mempengaruhi	
	Struktur Modal.....	35
2.2.3.3.	Analisis Rasio Struktur Modal	36
2.2.3.4.	Struktur Modal yang Optimal.....	37
2.2.4.	Konsep Biaya Modal (Cost of Capital)	40
2.2.4.1.	Faktor – Faktor yang Mempengaruhi	
	Biaya Modal Perusahaan	42
2.2.4.2.	Fungsi Cost of Capital Dalam Berbagai	
	Metode Pemilihan Investasi	43
2.2.4.3.	Cost of Capital Secara Keseluruhan	44
2.2.5.	Profitabilitas	49
2.2.5.1.	Rasio Profitabilitas.....	51
2.2.6.	Leverage Keuangan.....	52
2.2.7.	Teori yang Melandasi Pengaruh Leverage	
	Keuangan / Debt Asset Ratio terhadap	
	Cost of Capital	53
2.2.8.	Teori yang Melandasi Pengaruh Struktur Modal	
	/ Long Term Debt to Equity Ratio	
	terhadap Cost of Capital	53

2.2.9. Teori yang Melandasi Pengaruh Profitabilitas	
/ Net Profit Margin terhadap Cost of Capital.....	58
2.3. Kerangka Pikir	60
2.4. Hipotesis	61
BAB III METODE PENELITIAN	62
3.1. Objek Penelitian	62
3.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	62
3.2.1. Definisi Operasional	62
3.2.2. Pengukuran Variabel	64
3.3. Populasi dan Teknik Penentuan Sampel	66
3.3.1. Populasi	66
3.3.2. Sampel.....	68
3.4. Teknik Pengumpulan Data	69
3.4.1. Jenis Data	70
3.4.2. Sumber Data	70
3.5. Uji Kualitas Data	70
3.5.1. Uji Normalitas Data	70
3.5.2. Uji Asumsi Klasik	71
3.6. Teknik Analisa Regresi Linier Berganda	73
3.7. Pengujian Hipotesis.....	74
3.7.1. Uji F	74
3.7.2. Uji T.....	75

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	76
4.1. Deskripsi Obyek Penelitian	76
4.1.1. Sejarah Singkat PT. Alumindo Light Metal Industry .Tbk (ALMI).....	76
4.1.2. Sejarah Singkat PT. Asia Plat Industries .Tbk (APLI).....	77
4.1.3. Sejarah Singkat PT. Sepatu Bata .Tbk (BATA)	78
4.1.4. Sejarah Singkat PT. Nipress .Tbk (NIPS)	79
4.1.5. Sejarah Singkat PT. Pelangi Indah Canindo .Tbk (PICO)	79
4.1.6. Sejarah Singkat PT. Suparma .Tbk (SPMA)	81
4.1.7. Sejarah Singkat PT. Surya Toto Indonesia .Tbk (TOTO).....	81
4.1.8. Sejarah Singkat PT. Yana Prima Hasta Persada .Tbk (YPAS).....	82
4.2. Deskripsi Hasil Penelitian	83
4.2.1. Variabel Debt to Asset Ratio (X_1).....	83
4.2.2. Variabel Long Term Debt to Equity Ratio (X_2).....	85
4.2.3. Variabel Net Profit Margin (X_3)	87
4.2.4. Variabel Cost of Capital (Y).....	89
4.2.5. Indikator Optimalisasi Struktur Modal.....	91
4.3. Analisa dan Pengujian Hipotesis	93
4.3.1 Uji Normalitas.....	93

4.4. Pengujian Asumsi Klasik Regresi Linier Berganda.....	94
4.4.1. Uji Multikolineritas	95
4.4.2. Uji Heteroskedastisitas	96
4.4.3. Uji Autokorelasi	98
4.5. Analisis dan Pengujian Hipotesis.....	99
4.5.1. Persamaan Regresi	99
4.5.2. Hasil Pengujian Hipotesis.....	102
4.5.2.1. Uji Kesesuaian Model (Uji f)	102
4.5.2.2. Uji Parsial (Uji t)	104
4.6. Pembahasan Hasil Penelitian	107
4.6.1. Implikasi	107
4.6.2. Perbedaan Hasil Penelitian dengan Penelitian Sebelumnya.....	112
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	114
5.1. Kesimpulan	114
5.2. Saran.....	115
5.3. Keterbatasan Penelitian	116
 DAFTAR PUSTAKA	
 LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel :

1.1.	: Tabel Data Debt to Asset Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin , dan WACC	7
1.2.	: Tabel Perbandingan antara Return On Investmen dengan Weighted Average Cost of Capital, Indikator Optimalisasi Struktur Modal	8
3.1.	: Tabel Daftar Populasi yang Terpilih.....	67
3.2.	: Tabel Daftar Sampel yang Terpilih	69
4.1.	: Tabel Deskripsi Variabel Debt to Asset Ratio	84
4.2.	: Tabel Deskripsi Variabel Long Term Debt to Equity Ratio	86
4.3.	: Tabel Deskripsi Variabel Net Profit Margin	88
4.4.	: Tabel Deskripsi Variabel Cost of Capital	90
4.5.	: Tabel Deskripsi Indikator Optimalisasi Struktur Modal.....	92
4.6.	: Tabel Hasil Uji Normalitas – Setiap Variabel.....	94
4.7.	: Tabel Hasil Uji Multikolineritas	95
4.8.	: Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas	97
4.9.	: Tabel Hasil Uji Autokorelasi.....	98
4.10.	: Tabel Hasil Persamaan Regresi Linier Berganda	99
4.11.	: Tabel Hasil Analisis Hubungan Kesesuaian Model	102
4.12.	: Tabel Koefisien Determinasi (R^2)	103
4.13.	: Tabel Hasil Uji t	104

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN :

- Lampiran 1 : Master Tabulasi
- Lampiran 2 : Hasil Sampel
- Lampiran 3 : Perhitungan Debt to Asset Ratio (X1) pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2009 – 2012.
- Lampiran 4 : Perhitungan Long Term Debt to Equity Ratio (X2) pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2009 – 2012.
- Lampiran 5 : Perhitungan Net Profit Margin (X3) pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2009 – 2012.
- Lampiran 6 : Perhitungan Weighted Average Cost of Capital (Y) pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2009 – 2012.
- Lampiran 7 : Perbandingan Antara Return on Investmen dengan Weighted Average Cost of Capital , Indikator Optimalisasi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2009 -2012.
- Lampiran 8 : Uji Normalitas
- Lampiran 9 : Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 10 : Koefisien Regresi
- Lampiran 11 : Uji Hipotesis

OPTIMALISASI STRUKTUR MODAL, DALAM PRESPEKTIF COST OF CAPITAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :
MUALLA MUFARRISTI

Abstrak

Pada Era Global yang semakin berkembang pesat pada saat ini, perusahaan manufaktur semakin bertambah saing untuk penggalangan dana dengan jalan pinjaman bank (ekstern), lembaga finansial, dan IPO. Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI Pada saat ini sudah dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam upaya pemberian pinjaman oleh para pihak kreditur, sebagai akibat banyaknya perusahaan yang tidak mampu membayar hutang jangka panjangnya dan tingkat pengembalian investasi nya yang sangat minimum, dimana perusahaan – perusahaan tidak memperhatikan optimalisasi struktur modalnya. Penelitian ini berjudul Optimalisasi Struktur Modal Dalam Prespektif Cost of Capital Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 8 perusahaan manufaktur yang telah Go Public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 hingga 2012, sedangkan jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, data yang dipergunakan merupakan data sekunder yaitu data keuangan perusahaan seperti Laporan Keuangan untuk menganalisis rasio Debt to Asset Ratio (DAR), Long Term Debt to Equity Ratio (LDER), Net Profit Margin (NPM) , Weighted Average Cost of Capital (WACC), dan Return on Investment (ROI). Untuk teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, dan untuk menguji hipotesis digunakan teknik analisis regresi linier berganda. Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil analisis regresi linier berganda adalah bahwa Debt to Asset Ratio (X_1), Long Term Debt to Equity Ratio (X_2), dan Net Profit Margin (X_3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Cost of Capital (Y). Debt to Asset Ratio (X_1) secara parsial berpengaruh terhadap Cost of Capital (Y), sedangkan Long Term Debt to Equity Ratio (X_2) dan Net Profit Margin (X_3) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Cost of Capital (Y). Hasil perbandingan rata – rata Return on Investment di bawah hasil rata – rata Weight Average Cost of Capital dengan demikian bisa dikatakan bahwa perusahaan – perusahaan tersebut memiliki struktur modal yang tidak optimal.

Keyword : Debt to Asset Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Weighted Average Cost of Capital, dan Return on Investment.

STRUCTURE OPTIMIZATION OF CAPITAL, COST OF CAPITAL IN PERSPECTIVE ON THE GO PUBLIC MANUFACTURING COMPANY IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

BY :
MUALLA MUFARRISTI

Abstrac

In the Global Era growing rapidly in this time , increasing the competitiveness of manufacturing firms to raise funds by way of a bank loan (external) , financial institutions , and IPO's . Manufacturing companies listed on the Stock Exchange in this time been used as a material consideration in lending efforts by the creditor , as a result many companies are not able to pay its long- term debt and the return on its investment very minimum , where the company's does not pay attention optimization of its capital structure . This study entitled Optimizing Capital Structure Cost of Capital Perspective On The Go Public Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange.

The sample used in this study were 8 companies that have been manufacturing go public and listed on the Indonesia Stock Exchange in 2009 until 2012 , while the type of data used is quantitative data , the data used are secondary data such as company financial data to analyze the ratio of Financial Statements debt to Asset Ratio (DAR) , Long Term debt to Equity Ratio (LDER) , Net Profit Margin (NPM) , Weighted Average Cost of Capital (WACC) , and Return on Investment (ROI) . sampling techniques for using purposive sampling , and to test the hypothesis used multiple linear regression analysis techniques . The conclusion that can be drawn from the results of multiple linear regression analysis is that the Debt to Asset Ratio (X1) , Long Term Debt to Equity Ratio (X2) , and net profit margin (X3) simultaneously significant effect on the Cost of Capital (Y) . Debt to Asset Ratio (X1) partially affect the Cost of Capital (Y) , while Long Term Debt to Equity Ratio (X2) and Net Profit Margin (X3) partially not affect the Cost of Capital (Y) . The results of the comparison average's Return on Investment under average results Weight Average Cost of Capital can thus be said that the company's has a capital structure that is not optimal .

Keyword : Debt to Asset Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Weighted Average Cost of Capital, dan Return on Investment.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Modal merupakan penyediaan dana untuk pembiayaan proyek, pengadaan aktiva dan operasional. Ditambahkan oleh Muljadi & Widodo (2002, 21) bahwa “setiap modal yang diperoleh mengandung unsur biaya didalamnya. Untuk itu perlu diketahui seberapa besar biaya yang harus dikorbankan untuk memperoleh modal yang dibutuhkan guna keperluan investasi”. Dalam hal ini maka pendanaan investasi jangka panjang yang membutuhkan dana besar, umumnya perusahaan cenderung melibatkan modal sendiri dan modal pinjaman yang lazim disebut sebagai struktur modal (capital structures).

Pendanaan-pendanaan yang dibiayai oleh kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek akan menyebabkan Perusahaan menanggung biaya modal berupa bunga. Atas dasar tersebut maka dapat dikatakan bahwa biaya bunga merupakan biaya modal. Adapun biaya bunga tersebut diukur melalui tingkat suku bunga yang berlaku umum.

Pendanaan yang berasal dari hutang jangka panjang juga dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan. Pendanaan hutang jangka panjang yang tidak proporsional terhadap kemampuan modal sendiri

menjamin kewajiban jangka panjangnya (rasio kecukupan modal / Debt Equity Ratio) akan mengarahkan perusahaan kepada risiko gagal bayar.

Jika pendanaan-pendanaan tersebut melibatkan dana dari modal sendiri, maka Go publik merupakan salah satu sarana untuk pemenuhan modal tersebut dalam upaya menarik dana dari masyarakat guna memperoleh pemenuhan kebutuhan dana tambahan untuk pengembangan perusahaan, investasi, dan pelunasan hutang. Untuk menarik dana tersebut maka perusahaan harus dapat menilai cost of capital terlebih dahulu yang merupakan tingkat pengembalian investasi minimum yang harus dicapai oleh perusahaan agar dapat mempertahankan nilai perusahaan (nilai saham) (Sundjaja, 2003, 235). Investor mengharapkan investasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan sumber dana yang disediakan dapat menghasilkan pengembalian yang menguntungkan dan tidak menimbulkan kerugian atas Investasi.

Menurut Sundjaja, (2003, 235) Cost of capital dapat juga digunakan sebagai informasi tingkat pengembalian oleh penyedia dana untuk menarik dananya kedalam perusahaan. Pengembalian dana kepada investor atas investasinya adalah dividen. Sehingga dapat dikatakan bahwa dividen adalah termasuk biaya modal yang timbul atas penggunaan sumber dana modal sendiri. Biaya modal berupa dividen berbeda dengan biaya modal berupa bunga. Biaya modal –

dividen tidak tetap, berubah-ubah seiring dengan profitabilitas yang dicapai perusahaan dan kebijakan manajemen, sedangkan biaya modal – bunga adalah tetap sesuai dengan perjanjian kredit atau adendum yang ditetapkan oleh kreditur. Biaya modal perusahaan tergantung pada ekspektasi pengembalian dari semua sekuritas yang telah diterbitkan oleh perusahaan. Oleh sebab itu, biaya modal perusahaan biasanya dihitung sebagai rata – rata tertimbang biaya bunga atas hutang setelah pajak dan “biaya ekuitas”, yakni, ekspektasi tingkat pengembalian saham biasa (common stock). Hal ini sudah barang tentu merupakan keterlibatan hutang sebagai struktur modal dalam perusahaan. Manajer menyebutnya biaya modal rata – rata tertimbang perusahaan atau WACC (Weighted – average cost of capital). Para manajer menggunakan biaya modal rata – rata tertimbang untuk mengevaluasi proyek investasi modal berisiko rata – rata. “ Resiko rata – rata “ berarti bahwa resiko proyek sesuai dengan resiko aset dan operasi perusahaan saat ini (Marcus, Myers, Brealy, 2006: 353). Biaya modal yang ada di suatu perusahaan seharusnya di usahakan berada di bawah tingkat pengembalian investasinya, dengan begitu maka sisa pengembaliannya dapat meningkatkan nilai saham biasa (Keown dkk, 2000, 444).

Debt to total asset ratio (rasio utang terhadap total aktiva) merupakan rasio yang digunakan sebagai parameter untuk mengukur perbandingan total hutang perusahaan terhadap total aktiva

perusahaan. Rasio hutang terhadap total aktiva didapat dari total hutang perusahaan dibagi dengan total aktiva. Rasio ini dapat memberikan suatu indikasi besarnya hutang / debt yang digunakan untuk pendanaan atas investasi yang berupa asset, baik current asset, fix asset, dan other asset. Menurut Van Horne (2005), rasio ini menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang. Semakin besar debt to total asset ratio berarti semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar pula beban biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Semakin meningkatnya debt to total asset ratio berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Begitu pula dengan sebaliknya semakin rendahnya debt to total asset ratio maka semakin kecil biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Oleh karena itu debt to total asset dapat mempengaruhi pada tingkat cost of capital.

long term debt to equity ratio merupakan rasio hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri (Riyanto, 2010, 333). Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang

jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Dengan meningkatnya long term debt to equity ratio menunjukkan indikasi tingkat komposisi hutang jangka panjang yang semakin besar dibandingkan dengan modal sendirinya. Hal ini mengakibatkan rendahnya jaminan modal sendiri terhadap hutang jangka panjang dan sekaligus akan berpengaruh terhadap struktur modal, yang pada akhirnya akan berdampak pada cost of capital.

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan (Riyanto, 2010:336). Rasio ini menginterpretasikan tingkat efisiensi perusahaan, yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya operasionalnya pada periode tertentu. Semakin besar rasio ini semakin baik kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Sebaliknya, jika rasio ini semakin turun maka kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan dianggap cukup rendah. Dalam hal ini apabila Net Profit Margin meningkat maka laba ditahan juga akan meningkat, dan komponen struktur modal berupa modal saham (dividen yang harus ditanggung oleh Perusahaan) juga akan berubah, sesuai dengan peningkatan pada total ekuitasnya.

Ketiga komponen tersebut diatas yang meliputi Debt to Asset Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin akan

digunakan sebagai variabel bebas yang mempengaruhi WACC (Weighted Average Cost of Capital) sebagai variabel tergantung.

Konsep “ Cost of Capital” mengatakan bahwa struktur modal yang optimum ialah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata – rata (average cost of capital), besar kecil nya Average Cost of Capital tergantung pada proporsi masing – masing sumber dana beserta biaya dari masing – masing komponen sumber dana tersebut (Riyanto.2010;294).

Struktur modal merupakan kombinasi pendanaan atas investasi yang berasal dari modal sendiri atau modal pinjaman, dimana kedua komponen struktur modal tersebut dapat menimbulkan biaya modal (Cost of Capital). Dari biaya modal tersebut akan didapatkan hasil perhitungan Weighted Average Cost of Capital, yang selanjutnya akan digunakan sebagai indikasi tingkat pengembalian minimum atas investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Dalam upaya mendapatkan indikasi optimalisasi struktur modal akan dibandingkan antara WACC dengan Return on Investment (Earning Power).

Dari penjelasan diatas dapat disampaikan kesimpulan sementara bahwa apabila ROI diatas WACC maka struktur modal dianggap optimum begitu juga dengan sebaliknya apabila ROI dibawah WACC maka struktur modal dianggap tidak optimum.

Berdasarkan beberapa sumber literatur dan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, peneliti mendapati bahwa masih

jarang penelitian mengenai hubungan pengaruh Debt to Asset Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio dan Net Profit Margin yang dihubungkan dengan cost of capital dengan tujuan melihat optimalisasi struktur modal dalam suatu perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

1.1. Tabel Data DAR, LDER, NPM, dan WACC

No	Nama Emiten	Tahun	WACC	DAR	LDER	NPM
1	PT. ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY. Tbk (ALMI)	2009	1.020	0.688	0.199	0.015
		2010	1.226	0.664	0.048	0.014
		2011	1.712	0.684	1.177	0.015
		2012	2.560	0.688	0.789	0.004
2	PT. ASIA PLAST INDUSTRIES. Tbk (APLI)	2009	2.548	0.485	0.358	0.106
		2010	2.474	0.315	0.010	0.087
		2011	3.492	0.355	0.011	0.053
		2012	2.142	0.345	0.016	0.012
3	PT. SEPATU BATA. Tbk (BATA)	2009	1.796	0.277	0.041	0.089
		2010	3.163	0.315	0.033	0.095
		2011	1.837	0.314	0.038	0.083
		2012	3.171	0.325	0.047	0.092
4	PT. NIPRESS. Tbk (NIPS)	2009	1.083	0.596	0.223	0.013
		2010	1.213	0.561	0.129	0.032
		2011	1.830	0.628	0.253	0.031
		2012	1.971	0.591	0.184	0.031
5	PT. PELANGI INDAH CANINDO. Tbk (PICO)	2009	1.670	0.699	0.434	0.021
		2010	1.401	0.692	0.300	0.021
		2011	2.001	0.666	0.310	0.020
		2012	0.798	0.665	0.327	0.019
6	PT. SUPARMA. Tbk (SPMA)	2009	1.461	0.519	1.012	0.026
		2010	1.336	0.518	1.011	0.025
		2011	3.764	0.516	0.319	0.028
		2012	2.689	0.532	0.422	0.031
7	PT. SURYA TOTO INDONESIA. Tbk (TOTO)	2009	3.271	0.477	0.502	0.186
		2010	3.470	0.422	0.197	0.173
		2011	3.007	0.432	0.179	0.163
		2012	3.994	0.410	0.197	0.150
8	PT. YANA PRIMA HASTAPERSADA. Tbk (YPAS)	2009	2.221	0.353	0.056	0.066
		2010	3.913	0.345	0.049	0.061
		2011	3.993	0.337	0.041	0.045
		2012	2.813	0.529	0.436	0.040

1.2. Tabel Perbandingan antara ROI dengan WACC, Indikator
Optimalisasi Struktur Modal.

No.	Nama Emiten	Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Jumlah Aktiva	ROI	WACC	Hasil
1	PT. ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY. Tbk (ALMI)	2009	26,220,835,520.00	1,481,610,908,727.00	0.02	1.02	(1.61)
		2010	43,722,582,261.00	1,504,154,332,712.00	0.03	1.23	
		2011	54,783,500,573.00	1,862,965,962,554.00	0.03	1.71	
		2012	13,949,141,063.00	1,881,568,513,922.00	0.01	2.56	
		TOTAL				0.08	6.52
		RATA - RATA				0.02	1.63
2	PT. ASIA PLAST INDUSTRIES. Tbk (APLI)	2009	30,142,714,633.00	302,381,110,626.00	0.10	2.55	(2.61)
		2010	24,659,768,960.00	334,950,548,997.00	0.07	2.47	
		2011	16,386,357,704.00	334,702,457,870.00	0.05	3.49	
		2012	4,203,700,813.00	333,867,300,446.00	0.01	2.14	
		TOTAL				0.23	10.66
		RATA - RATA				0.06	2.66
3	PT. SEPATU BATA. Tbk (BATA)	2009	52,980,646,000.00	416,679,147,000.00	0.13	1.80	(2.37)
		2010	60,975,070,000.00	484,252,555,000.00	0.13	3.16	
		2011	56,615,123,000.00	516,649,305,000.00	0.11	1.84	
		2012	69,343,398,000.00	574,107,994,000.00	0.12	3.17	
		TOTAL				0.48	9.97
		RATA - RATA				0.12	2.49
4	PT. NIPRESS. Tbk (NIPS)	2009	3,685,250,963.00	314,477,779,213.00	0.01	1.08	(1.49)
		2010	12,662,580,885.00	337,605,715,524.00	0.04	1.21	
		2011	17,831,046,421.00	446,688,457,381.00	0.04	1.83	
		2012	21,553,186,948.00	525,628,737,289.00	0.04	1.97	
		TOTAL				0.13	6.10
		RATA - RATA				0.03	1.52
5	PT. PELANGI INDAH CANINDO. Tbk (PICO)	2009	12,657,347,594.00	542,660,240,316.00	0.02	1.67	(1.45)
		2010	12,063,079,047.00	570,360,266,065.00	0.02	1.40	
		2011	12,323,071,886.00	561,840,337,025.00	0.02	2.00	
		2012	11,198,712,164.00	594,616,098,268.00	0.02	0.80	
		TOTAL				0.09	5.87
		RATA - RATA				0.02	1.47
6	PT. SUPARMA. Tbk (SPMA)	2009	26,932,474,774.00	1,432,637,490,340.00	0.02	1.46	(2.29)
		2010	29,620,834,144.00	1,490,033,771,432.00	0.02	1.34	
		2011	33,075,990,067.00	1,551,777,407,073.00	0.02	3.76	
		2012	39,893,050,885.00	1,664,353,264,549.00	0.02	2.69	
		TOTAL				0.08	9.25
		RATA - RATA				0.02	2.31
7	PT. SURYA TOTO INDONESIA. Tbk (TOTO)	2009	182,820,895,226.00	1,010,892,409,021.00	0.18	3.27	(3.27)
		2010	193,797,649,353.00	1,091,583,115,098.00	0.18	3.47	
		2011	218,124,016,284.00	1,339,570,029,820.00	0.16	3.01	
		2012	235,945,643,357.00	1,522,663,914,388.00	0.15	3.99	
		TOTAL				0.68	13.74
		RATA - RATA				0.17	3.44
8	PT. YANA PRIMA HASTAPERSADA. Tbk (YPAS)	2009	18,540,681,482.00	191,136,146,962.00	0.10	2.22	(3.15)
		2010	21,186,130,131.00	200,856,257,619.00	0.11	3.91	
		2011	16,621,158,688.00	223,509,413,900.00	0.07	3.99	
		2012	16,472,534,252.00	349,438,243,276.00	0.05	2.81	
		TOTAL				0.32	12.94
		RATA - RATA				0.08	3.23

Sumber : Lampiran 7

Dari tabel 1.1. dan 1.2. dapat dilihat dari perusahaan – perusahaan yang masuk dalam sampling rata – rata memiliki asset yang cukup besar namun laba yang di capai relatif kecil. Dimana seluruh perusahaan tersebut memiliki Return on Investment dibawah Weighted Average Cost of Capital.

Pada saat ini banyak perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang mempunyai struktur modal cukup besar, baik yang dilakukan melalui pembiayaan modal sendiri maupun dari hutang telah mengalami kerugian cukup besar sehingga kerugian tersebut sampai menyebabkan equitas defisit. Disamping itu banyak pula perusahaan – perusahaan yang melibatkan investasi yang cukup besar namun demikian pencapaian laba nya sangat kecil.

Atas dasar isu – isu yang tengah berkembang tersebut maka peneliti disini tertarik untuk melakukan penelitian tentang optimalisasi struktur modal dari sudut pandang cost of capital, dimana cost of capital dipengaruhi oleh ketiga parameter rasio leverage yaitu debt to asset ratio, long term debt to equity ratio dan net profit margin pada perusahaan manufakturing go public yang tercatat dalam bursa efek indonesia. Sehingga dalam penelitian ini saya mengambil judul :

“OPTIMALISASI STRUKTUR MODAL , DALAM PRESPEKTIF COST OF CAPITAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA”.

1.2. Perumusan Masalah

1. Apakah Debt to Asset Ratio, Long Term Debt Equity Ratio, dan Net Profit Margin dapat mempengaruhi Cost of Capital dalam suatu perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Cost of Capital dapat dijadikan sebagai tolok ukur Optimalisasi Struktur Modal ?

1.3. Tujuan Penelitian

Dalam penelitian yang dilakukan saat ini , penulis mempunyai tujuan untuk menguji dan membuktikan bahwa ada pengaruh positif atau negatif dan signifikan antara Debt to Asset Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio dan Net Profit Margin terhadap Cost of Capital, serta membuktikan Cost of Capital dapat dijadikan sebagai tolok ukur optimalisasi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat penelitian

a. Bagi peneliti :

Penelitian ini berguna untuk menambah wawasan tentang pemilihan kebutuhan modal dalam penerapannya di perusahaan go public.

b. Bagi universitas :

Hasil dari penelitian ini diharap dapat menambah khasanah perpustakaan, sehingga dapat dijadikan referensi bagi mahasiswa yang akan mengadakan penelitian lebih lanjut tentang materi yang sama.

c. Bagi Perusahaan :

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan emiten khususnya berkaitan dengan informasi atas penentuan pendanaan yang efektif dan efisien

d. Bagi investor :

Bagi investor dalam yang tertarik menanamkan modalnya di pasar modal, maka hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi tambahan dalam pengambilan keputusan.